

# 我国资本外逃问题探讨

谢清河

[摘要] 资本外逃作为一种不正常的资本流动,对新兴市场经济国家的经济安全产生了很大的破坏作用。本文分析了资本外逃对我国经济发展造成的主要危害,探讨了我国资本外逃的主要途径与原因。为有效防范我国资本外逃,作者建议:(1)制定合理的引资政策,增强投资的吸引力;(2)积极深化金融体制改革,建立统一高效的金融市场;(3)加强财政政策、货币政策和汇率政策的协调与配合,实现资源的有效配置;(4)整顿国有资产转让和改制工作,进一步加强国有资产管理;(5)强化银行外汇收支监管,完善监测预警管理机制;(6)完善外汇管理法规,整顿和规范市场环境。

[关键词] 资本外逃 金融风险 经济发展 防范对策

[中图分类号] F830.45 [文献标识码] A [文章编号] 1006-012X(2004)-05-0068(05)

[作者] 谢清河,博士研究生,高级经济师,厦门大学金融系(中国建设银行福建省分行邵武市支行),福建厦门 361005

资本外逃(Capital Flight)亦称资本转移或资本逃避。它是衡量一国经济增长稳定状况,反映一国金融体系潜在危机程度的一个重要指标。其广义定义主要是指“生产资源由不发达国家向发达国家的流失”,即指一切贫国向富国的生产资源(包括资本、自然资源、人力资源等)流失现象。狭义定义主要是指那种为规避风险或当局管制而出现的“非正常资本外流”。即指一国居民出于安全动机、避税动机或其他动机而将财富转移到本国政府管辖之外出现的“非正常资本外流”,它是各国货币当局明文禁止的资本流出活动。本文就我国资本外逃的有关问题进行探讨。

## 一、资本外逃对我国经济发展造成的主要危害

根据IMF《国际金融统计》2000年3月的有关数据,计算得出1992~1997年我国国际收支平衡表中“误差与遗漏”项数值占我国进出口贸易总额的比例(表1)。

表1 1992~1997年我国国际收支平衡表 (单位:亿美元)

年份 项目	1992年	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年
(1) 误差与遗漏	-82.11	-100.96	-91.00	-178.23	-188.04	-168.18
(2) 进出口贸易总额	1339.53	1619.72	1978.32	2381.70	2826.19	3191.18
(1)/(2)	6.1%	6.2%	4.6%	7.5%	5.5%	5.3%

从表1可见,1992~1997年我国国际收支平衡表中,“误差与遗漏”项数值与进出口贸易总额的比例平均是5.9%左右,超出了IMF所认为的该比重5%的经验警戒线。

根据间接测量法(修正值)估算,我国1998~2002年的5年中,资本外逃数额累计达783.84亿美元,平均每年外逃156.77亿美元。我国的“资本外逃”数额已经排世界第4位,仅次于委内瑞拉、墨西哥和阿根廷。我国的资本外逃数额较大,问题日趋严重,给我国经济发展带来严重的危害。其主要表现:

### 1. 大量资本外逃加重国家负担,极大地削弱经济的发展后劲

我国是个发展中国家,外汇在我国的经济的发展过程中是稀缺的,大多利用以债务方式流入国内的外国储蓄来发展经济。但

外国储蓄是一种纯粹的债务，具有很强的偿还约束，并且偿还时需要更多的国内储蓄。由于受技术水平低、管理经验欠缺等因素的制约，我国资本吸收能力不强，外债的利用效率较低，外债对内资的有效替代水平不高。我国所借的外债没有实际发挥作用，却又承担了这部分外债的成本负担。因此，在发生资本外逃以后，更加减弱了外债对内资的有效替代，从而加重了我国债务负担，极大地削弱经济的发展后劲，减缓经济的发展速度。

## 2. 资本外逃造成了国有资产大量流失，社会危害十分严重

资本外逃通常伴随着化公为私的国有资产流失，以及走私、贩毒、洗钱、逃骗汇和逃骗税等违法犯罪活动。由于我国所发生的资本外逃中大部分是以权势所换得的黑色收入，而这部分黑色收入是与国有资产流失紧密相联的。大量的黑色收入转移到国外，也就意味着国有资产流失到国外。据不完全统计，目前有 4000 多名贪污贿赂犯罪嫌疑人携公款 50 多亿元在逃，其中，有的已潜逃出境。日益猖獗的资本外逃，不仅造成了严重的国有资产流失，而且影响人民币汇率稳定，增加了防范金融危机的难度，如果持续外逃导致汇率持续下降，必然制造恐慌，进而引发更大规模的资金外逃，最终酿成金融危机。

## 3. 资本外逃会产生收入再分配效应，加剧社会不稳定

资本外逃发生时，政府储备减少或者外债增加以应付资本外逃，从而拉大了两者之间的差距，形成了收入再分配，加剧社会不稳定。(1) 部分外逃的资本为了骗取税收的优惠，又以假外资的形式重新流回国内。从表面上看似乎并没有造成什么损失，但实际上，这一方面会造成大量的税收流失；另一方面又造成了假外资企业与国内企业的不公平竞争。(2) 能够将资金转移出去的，一般都是拥有较多财富的人，其转移到国外的资金不但能使其保值，而且可能产生额外利润；而未能将资本转移出去的都是低收入者或是较贫穷者。当本国政府用通胀税或收入税等税收形式扩大政府收入以偿还债务时，将面临巨大风险或资金损失，这部分税收负担就需要由未转移出财富的相对较低收入水平者承担，而且这必然会进一步加剧他们之间的贫富差距，从而埋下社会动荡的隐患。

# 二、我国资本外逃的途径与原因分析

## 1. 西方学者对资本外逃原因的主要理论比较分析

### (1) 比较项目：差别待遇理论。

代表人物：莱萨德和威廉姆森。

理论背景：分析探讨了一国国内宏观经济政策对居民与非居民实施的差别待遇所引致的双向资本流动。

主要观点：除了一国宏观经济基本因素之外，发展中国家很多非居民的资本流入只是居民为了享受政府对非居民资本流入的优惠待遇而先将资本采取种种渠道流出去，然后再以非居民的身份流回国内。即由于国内差别待遇所导致的资本外逃，称之为“过渡性的”资本外逃。

### (2) 比较项目：收入效应理论。

代表人物：科拉克和约肯。

理论背景：对“收入效应”在双向资本流动中的作用机制进行了探讨。

主要观点：当绝对风险规避度递减时，投资者的投资项目排位会依赖于其收入水平而发生变化，则说明了跨境资本流动类型的国家差异。在模型中有两个国家和两类风险：A 代表发展中国家，其居民投资者的收入为  $M$ ，B 代表发达国家，其居民投资者的收入为  $M'$ 。不考虑资产投资组合多样化的效应，模型得出结论：(1) 如果不考虑收入效应，即两国居民的收入相等 ( $M = M'$ )，也没有多风险问题存在，即两国居民都只面临着相同的投资收益风险，这时两国之间没有跨境资本流动的发生。(2) 如果不考虑收入效应，但 A 国存在有政治风险，则这时资本将由 A 国流向 B 国，并且表现为单向的资本外逃，因为 B 国的资产更安全。(3) 如果考虑收入效应的影响，B 国也存在有政治风险，则当考虑到两类风险和收入效应的影响时，会出现 A 国资本外逃与外资流入同时并存的局面。

### (3) 比较项目：投资环境理论。

代表人物：多恩布什和杜利。

理论背景：在 20 世纪 80 年代初拉美国家爆发大规模债务危机之后提出的一种理论。

主要观点：当时这些拉美国家普遍由于政府宏观经济政策的失误造成了国内严重的经济衰退、财政赤字、通货膨胀和汇率高估等问题，使得国内的投资风险急剧升高，居民对本国经济失去了信心，纷纷采取各种渠道将资本转移至国外

相对安全的地方。国内经济发展所需的大量资金只能靠政府部门大量举借外债来弥补,而外债的增加又增大了居民对政府未来通过征税来还债的预期,从而进一步恶化了国内的投资环境,增加了国内的投资风险,最终形成资本外逃和举借外债互相刺激的恶性循环。并且,这些经济基本因素会同时降低居民和非居民对本国经济的信心,因此这类资本外逃是单向的,即“真实性的”资本外逃,它对一国经济会产生十分严重的负面影响。

(4) 比较项目: 资产组合理论。

代表人物: 科恩萨和沃尔特等。

理论背景: 作为投资者“趋利避险”国际投资组合的一个组成部分。

主要观点: 一国居民在一定风险条件下最大化其预期收益,或者在一定预期收益条件下最小化其风险水平,即居民在风险和收益之间进行取舍,将其总财富在国内资产和国外资产(资本外逃)之间进行合理的分配。

此外,还有卢卡斯的“人力资本理论”、托尼尔和韦拉索的“公共资本理论”等。

2. 我国资本外逃的原因分析

根据西方经济学家对资本外逃原因的分析,结合我国实际情况,笔者认为,我国资本外逃的主要途径与原因有:

(1) 随着对金融监管的加强以及反腐力度的加大,不法分子转移非法所得。

我国在建立社会主义市场经济的过程中,某些权力阶层及与其有千丝万缕联系的人利用中国体制转轨过程中的漏洞和法制的健全,实现化公为私,从中攫取非法财富。为了永久占据这部分财富,把相当一部分资金用于购买不动产或存入私人“地下钱庄”。随着近年来国家对金融监管的加强以及反腐力度的加大,这些不法资产的占有者感到把钱放在国内实在不安全,于是千方百计地转移非法所得,通过如投资移民身份,在境外购买房地产,将子女送出国外等各种渠道将其转移出国内,从而发生资本外逃。据分析,国内资本外逃的主力军就是这些不法资产的占有者。

(2) “洗钱”因素,使腐败资金转移境外,造成资本外逃。

在当前经济全球化、资本流动国际化的情况下,洗钱活动愈演愈烈,洗钱已成为国际社会的一大公害。在我国,贪污腐败和洗钱有着密切的关联。有调查表明,近年来我国洗钱活动日益增多,数额也在不断上涨,犯罪分子将通过贩毒、走私、贪污和受贿等非法交易活动所获得的“黑钱”通过各种途径套取外汇资金汇往国外。从一些已经暴露出的案例来看,腐败分子把贪污腐败得来的钱转移至境外,再利用我国对外资的优惠政策,以外商的身份回国投资。这样,形成一个权力与金钱互相依存的、里应外合的洗钱链,从而实现对国家和社会财富的赤裸裸的循环侵占。因此,“洗钱”因素也是导致我国资本外逃的一个重要因素。

(3) 外资的“超国民待遇”,导致“过渡性”的资本外逃。

“过渡性”外逃资本指通过非法渠道流出国内,再以外资形式流入国内的资本。长期以来,我国为吸引外资以弥补国内建设资金的短缺,对外资实行“超国民待遇”,使得外资与内资在竞争上处于不平等地位。为了享受外资身份所带来的“超国民待遇”,同时也为了趋利避险,国内企业居民存在着极大的动力把资金向国外转移。国内一些企业居民将外汇资金转移境外后又作为外资流回国内,以享受各种税收和其他优惠待遇。根据世界银行的资料,20世纪90年代中期以前,在大陆投资的香港资本中,25%属于回流资本。它不仅造成了国内企业与假三资企业的不公平竞争,而且还造成大量的税收流失,给国家财政造成了巨大损失。我国对外资的“超国民待遇”每年造成大约143.22亿美元的“过渡性”资本外逃。

(4) 政府财政赤字的增加,直接影响到资本外逃。

一国政府财政赤字的状况往往会直接影响到该国的资本外逃。20世纪80年代以来,我国政府所追加的内外债资金呈现逐年攀升,尤其是我国财政收支平衡对于外债的依赖还有逐渐增强的趋势。由于以往财政赤字的相当一部分是靠发行货币来弥补的,这就等于对居民征收了一笔“通货膨胀税”。因此,在一定程度上,财政赤字使国内居民对国家债务产生忧虑,而这种忧虑又导致了国内居民以各种形式增加持有外国资产,形成资本外逃。我国的银行业存在大量不良资产,且无相应的存款保障制度,使投资者对国内金融体系信心不足,对人民币汇率波动的担心始终没有消除。许多国内资本为了不承担“贬值税”而纷纷逃往国外。特别是随着近年来利息税的开征,遗产税及综合所得税的酝酿,居民产生国家要通过税收来增加财政收入的预期,从而产生资本外逃的动机。

(5) 产权保护不力,加上利差等诱导和规避管制,产生资本外逃。

我国改革开放以来,一部分人通过自己诚实合法的劳动先富起来了。但是国内保障私人财产的专门法律和相应的制度安排还很不健全,一些拥有巨额财富的人心存疑虑,担心私人合法资本被侵占,出于保有财富的动机,一些私营企业主采取抽逃

资本或购买“绿卡”到国外的办法,将资本转向所谓“避风港”国家求得自保。据民主建国会北京经济学院支部和中关村试验区支部的一项调查显示:在北京,资产总额超过 500 万元以上的私营企业主中,向国外抽逃资本者已占 3 成以上,而且这个数字还呈上升趋势。

对利率等金融资产的价格实行严格管制。我国实际利率与发达国家相比普遍较低,金融资产的真实价值无法体现,在发达国家资本市场高收益的情况下,人们很容易产生转移资产的愿望。在利差、汇差、收益差的诱导下,为获取高收益,也会引起违规资本外流。另外,对外汇实行管制,企业灵活用汇受到压制,比较突出的是规避投资管理和外汇管理,也会形成资本外逃。

(6) 国内企业和居民对金融资产贬值和风险预期,造成资本外逃。

汇率的问题很多时候是个预期问题。一是由于人民币贬值的历史数据和现存的管理汇率生成机制,1987~1994 年的 8 年间,人民币名义汇率 6 次贬值,其中 5 次贬值幅度超过 10%。二是根据“利率平价理论”,汇率超调后,会产生相反预期:过度贬值产生升值预期,过度升值产生贬值预期。在 1996、1997 年 3 次降息的基础上,1998、1999、2002 年又 5 次降息,5 次累计下调存款利率 2.4%;2003 年 5 月美元贬值幅度扩大,带动人民币贬值,名义汇率连续贬值以及实际汇率定值过高,无疑会强化人们对人民币的贬值预期,促使其转持国外资产以避免潜在的资本损失。

由于我国目前还没有远期外汇市场,利率受到管制,缺乏足够的可供国内企业和居民用作投资工具和套期保值的外币金融工具,加上金融资产种类不多,融资渠道狭窄,企业和居民无法规避用汇风险,只能被动地接受一切汇率波动所带来的不确定性。从而使企业经常将所取得的外汇收入以隐蔽的方式存于国外,出现逃汇现象。

近年来,国内外黑市价格的高升和周边国家货币的纷纷贬值加剧了居民对人民币贬值的恐惧心理,特别是近几年亚洲金融危机加剧,使国内企业和居民产生强烈贬值预期,从而吸引了国内有条件的居民将资本转移到国外,形成资本外逃。

### 三、防范我国资本外逃的对策与建议

#### 1. 制定合理的引资政策,增强投资的吸引力

(1) 在引资的原则上,应注重引资的质量和注意合理的规模。引资的规模,要与国内的资金状况结合起来,不要过于追求外资的数量,而应将引资的重点放在对国民经济快速均衡增长有利的产业和技术环节上,既要注意合理的引资规模,又要注重引资的质量。

(2) 在引资的措施上,引进外资应从“优惠政策导向”向“市场导向”转变,完善投资环境,从而以市场为导向,提高办事效率和减少交易成本来增强投资的吸引力,加快引资的步伐,防止资本外逃现象的蔓延。

(3) 在引资的政策上,取消对外资的过度优惠,实现内外资待遇平等。逐步统一内外资的不同待遇,由国家制定符合“国民待遇”原则的引资政策和法律来取代各地区各部门不规范的优惠政策。完善产权保护制度,并对不同所有者经济形式实行平等待遇,真正将我国宪法保护公民财产权的精神加以落实,打消私营企业对政策变化的担心,消除私人资本外逃的动机。

#### 2. 积极深化金融体制改革,建立统一高效的金融市场

(1) 进一步改善金融结构,建立统一高效的金融市场。在投融资方式上,注重改变投融资渠道单一的局面,大力发展直接融资,拓展投融资渠道,加强外汇市场的建设,建立人民币远期外汇市场;应通过增加金融市场的交易品种,允许多种成份参与金融市场的交易,增加交易主体,建立交易活跃、价格富有弹性的金融环境。同时,还应消除金融市场上价格扭曲现象,建立灵活的、市场化的利率和汇率形成机制,为企业和个人提供充足的套期保值,规避风险的工具。

(2) 放松资本流动管制,减少金融压抑。资本项目可兑换应循序渐进、审慎进行。即应始于以实际经济活动为背景的资本交易,然后逐步过渡到金融性资本交易,减少在利率管理、市场准入、投资限制等方面的直接管制和行政干预。如在长期资本流动方面,可先放松对直接投资的汇兑限制,然后逐步放松对证券投资和银行贷款的限制。在短期资本方面,总体上应保持长限制,但对于贸易融资可以考虑较快放开,便于企业跨国经营。同时,改进税制,强化投资者信心,削弱企业向离岸金融中心迁移注册地的动机等,从根本上防范和控制资本外逃。

#### 3. 加强财政政策、货币政策和汇率政策的协调与配合,实现资源的有效配置

资本外逃是一个持续的过程,且它的出现也是由多方面因素共同引起的。因此,必须加强财政政策、货币政策和汇率政策等各种政策工具的协调与配合,实现资源的有效配置。(1) 在财政政策方面,要坚持稳健的原则,通过产权改革和制度创新来

推进国有企业改革,使国有企业经营机制得到根本转变,从而真正做到资源的有效配置。同时,强化预算外资金管理,保证财源,逐步消灭财政赤字和预算外资金。(2)在货币政策方面,在转化商业银行经营机制的过程中,根据我国经济状况,采取相机抉择的措施,抑制通货膨胀和通货紧缩的发生和蔓延,努力使货币调控向市场化间接调控方式转变。(3)在汇率政策方面,保持宏观经济政策行为的一致性,维持人民币稳定而合理的实际汇率,正确引导市场预期,增强企业和居民的投资信心;同时,考虑到资本外逃中也有一些合理的需求,还应疏堵并举,通过简化手续,改进服务的方法,方便合法外汇资金有序流动。(4)确定合理的外汇储备规模,实现资源的合理配置。

#### 4. 整顿国有资产转让和改制工作,进一步加强国有资产管理

一是政府应当整顿国有资产转让和改制工作。目前,离岸金融中心对我国的最严峻挑战就是可能助长国有资产改制转让过程中的腐败行为。政府应当严格规范企业在对外直接投资、买壳上市以及国际并购中的资产评估和财务管理,加大对贪污受贿、侵吞国有资产行为的督查和惩处,堵住国有资产流失的漏洞。二是配合国有企业改革,改善企业的产权结构、财务结构,理顺委托——代理关系,加强对国有资产运营状况的监督,建立起符合我国实际的现代企业制度。三是从长远看,尽快建立和完善国有资产管理体制。应当制定完备的《国有资产法》,完善适应市场经济要求的国有资产管理体制,使国有资产管理工作走上依法运行的轨道。

#### 5. 强化银行外汇收支监管,完善监测预警管理机制

(1)完善监测预警机制,改进对资本流动监测。在现有的国际收支监测系统基础上,研究建立健全对短期资金跨境流动的监测体系,改进对资本流动监测,将监管重点转移到对短期资本流出流入和防范资本外逃上来;要适应我国利用外资新战略调整,及时将外汇管理重点由经常项目转向资本项目,抓紧研究制定与并购重组、证券投资、投资基金等利用外资新方式相配套的外汇管理办法。其中,内地外经贸和证券监管部门应当通过适当方式将实质上属于内资企业的离岸公司纳入监管范围,尤其是同时在海外上市的公司,避免出现监管真空。

(2)改善各家银行信息交流,强化银行外汇收支监管。银行业协会应当推动各家银行改善信息交流,通过各种方式改进与离岸金融中心之间的信息交流,尽可能提高离岸公司经营信息的透明度,掌握离岸公司的真实资产负债情况。外汇指定银行是外汇资金出入和结售汇体系的枢纽站,涉外经济主体的绝大部分外汇收支都是通过银行办理的。外汇局可以通过银行外汇资金流的监测,有效地实现对企业外汇收支的监管。同时,外汇管理应尽快从监管境内机构的资本项目交易为主转变为以监管银行等中介机构为主,实现由直接管理向间接管理的转变。

#### 6. 完善外汇管理法规,整顿和规范市场环境

(1)外汇管理部门应配合国家整顿和规范市场经济秩序。要强化国有企业内控制度,逐项研究服务贸易外汇管理法规,大力规范和整顿服务贸易外汇收支活动;要继续严厉打击“地下钱庄”等外汇非法交易,加大对腐败和不法行为的打击力度;维护正常的外汇市场秩序,保护国家财产不受侵犯,防止各种渠道的资本外逃。

(2)加强与国际组织的协调和合作,制定和完善相应的法律法规。一方面,资本外逃作为一种世界性的经济现象,应当加强与国际“反洗钱”组织的协调和合作;另一方面,要大力调整法律和经济利益关系,积极推进整体上的经济改革,及时调整相关的宏观经济政策,加快市场经济体制的建立。根据中国对外开放的进程,遵循经济发展规律,积极稳妥地放松外汇管制,尽快建立健全资本项目下境外债权、投资与再投资、证券投资等方面的外汇管理法规,从而营造规范、健康的利用外资环境。

#### 参考文献:

1. 张亦春. 张亦春选集——经济金融论文 [C]. 北京:中国金融出版社, 2003.
2. 郑振龙. 金融前沿理论 [C]. 北京:中国财政经济出版社, 2004.
3. 宋文兵. 国际短期资本的流动机制——一个现代经济学的分析框架与实证研究 [M]. 上海:复旦大学出版社, 2000.
4. 吕 萍, 綦建红. 对我国资本外逃问题研究的文献回顾与总结 [J]. 经济研究参考, 2001, (02).
5. 杨胜刚. 资本外逃与中国的对策 [M]. 长沙:湖南人民出版社, 2003.

责任编辑:  
校 对: 杨静仪